

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Yuono dan Widyawati (2016) meneliti tentang Pengaruh Perencanaan Pajak dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014). Hasil penelitian diketahui bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan keterlibatan penghindaran pajak mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit mampu mengurangi aktifitas manajemen laba dapat menaikkan nilai perusahaan sehingga menghasilkan kualitas manajemen yang baik. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pradnyana dan Noviri (2017) meneliti tentang Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. Hasil yang didapat yaitu variabel perencanaan pajak berpengaruh negatif, hal tersebut merupakan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun *image* perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik. Transparansi perusahaan sebagai

variabel moderasi memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen pada laporan keuangan, maka investor maupun pemilik perusahaan dapat lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya.

Tsuroya et al., (2014) meneliti tentang Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Good Corporate Governance* (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013). Hasil yang didapat yaitu *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang melakukan pengungkapan pajak lebih luas, mengungkapkan perencanaan pajak bisa dipersamakan dengan *tax avoidance*. Hal ini mencerminkan bahwa *tax planning* dengan melakukan manipulasi laba yang akan menyesatkan investor dengan demikian investor akan memberikan penilaian yang rendah terhadap perusahaan. *Tax Planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan diperkuat dengan semakin baiknya mekanisme *good corporate governance*. *Tax planning* yang di moderasi oleh komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan komisaris independen tidak berpengaruh. Artinya bahwa semakin baik *corporate governance* dengan proporsi komite audit dalam perusahaan akan memperkuat pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini bahwa keberadaan komite audit dalam perusahaan akan meningkatkan kualitas *corporate governance* didalam perusahaan, sehingga akan memperkecil kemungkinan praktik penghindaran pajak didalam *tax planning* yang dilakukan.

Lestari (2014) meneliti tentang Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan non-bank dan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2010-2011). Hasil yang didapat yaitu pengaruh positif aktivitas perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan melalui aktivitas perencanaan pajak yaitu melakukan tindakan terstruktur agar beban pajak yang dibayarkan bisa ditekan serendah mungkin dengan cara memanfaatkan peraturan yang ada untuk memperoleh peningkatan laba setelah pajak yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jadi, dengan semakin baiknya perusahaan dalam melakukan aktivitas perencanaan pajak akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Kusumaningtyas (2015) meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar pada index Sri-Kehati tahun 2011-2013). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, komposisi komisaris independen dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan institusi yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan bagi investor.

B. Tinjauan Pustaka

1. Teori Agensi

Teori agensi adalah hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal dan agen untuk melakukan suatu jasa terhadap kepentingan pemilik termasuk

pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Pradnyana dan Noviari, 2017). Untuk mengatasi terjadinya konflik harus ada *good corporate governance* dalam perusahaan sehingga memberikan keyakinan dan kepercayaan pemilik terhadap manajer bahwa mereka mampu memanfaatkan seluruh sumberdaya secara maksimal sehingga profitabilitas perusahaan meningkat (Nike et al., 2014).

Dalam perjalanan untuk mencapai tujuannya, dapat dimungkinkan bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Teori keagenan dapat menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham (Syakhroza, 2003). Dengan adanya perencanaan pajak tentu akan menghambat pemegang saham untuk memaksimalkan keuntungan setelah pajak dengan adanya perencanaan pajak. Selain itu biaya potensial dapat timbul dari perencanaan pajak yaitu *agency cost* yang dapat menyebabkan pemegang saham untuk mengurangi nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Yuono dan Widyawati, 2016).

Agen adalah pengendali dari perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pemilik perusahaan. Selain itu, dikarenakan verifikasi yang susah dilakukan, sehingga perbuatan yang dilakukan agen cukup susah jika diamati. Hal ini memungkinkan adanya peluang bagi agen untuk memaksimalkan

keuntungan pribadinya dengan melakukan hal-hal yang bersifat oportunistik bagi dirinya, seperti pemanfaatan aset perusahaan bagi kepentingan pribadi, perekrutan dari kinerja perusahaan dan hal tersebut dapat merugikan bagi pemilik perusahaan (Sukartha, 2007). Teori agensi memperlihatkan adanya pemisahan tugas antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan, hal ini bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan efektifitas dengan memperkerjakan agen profesional untuk mengelola perusahaan. Sehingga manajemen memiliki tanggung jawab sebagai agen dari pemilik perusahaan, dan pemilik perusahaan bisa mencari informasi, mengembangkan sistem yang lebih baik agar dapat memastikan tindakan agen bagi kepentingan pemilik (Pradnyana dan Noviari, 2017).

2. Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan berusaha menghindari penjualan saham perusahaan serta mengupayakan perolehan modal baru dengan menggunakan utang baru meskipun hal ini membuat rasio utang diatas tingkat sasaran, dan bila prospeknya kurang menguntungkan, maka akan cenderung menjual sahamnya. Informasi perusahaan yang lengkap, relevan, dan akurat diperlukan oleh investor di dalam menentukan keputusan. Laporan tahunan merupakan salah satu informasi yang bisa digunakan sebagai sinyal bagi pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan ini berisi informasi akuntansi, berupa laporan keuangan, serta informasi non akuntansi berupa informasi selain laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2015).

Teori sinyal menjelaskan mengenai pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Dalam signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Jama'an, 2008).

Dengan tersedianya teori sinyal tersebut, pihak manajemen perusahaan pasti menyampaikan informasi pada investor, sehingga bisa memberikan informasi mengenai keadaan serta prospek perusahaan. Dari informasi yang diterima investor, maka investor bisa menentukan perusahaan mana yang mempunyai nilai perusahaan yang baik, yang mana akan mendatangkan keuntungan bagi investor. Investasi yang dikeluarkan perusahaan diharapkan menjadi sinyal positif terhadap tingkat perkembangan perusahaan pada masa depan, yang mana hal tersebut juga mampu menaikkan nilai perusahaan yang direfleksikan dari harga saham perusahaan. Dari manajemen, praktik perencanaan pajak yang dilaksanakan, dimaksudkan bisa menyampaikan sinyal positif terhadap investor yang juga akan menaikkan nilai perusahaan. Disebabkan, nilai perusahaan bisa dibilang baik jika harga saham perusahaan menunjukkan peningkatan tiap waktunya (Pradnyana dan Noviari, 2017).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Yuono dan Widyawati 2016).

Salah satu indikator yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi adalah kinerja manajemen yang diukur dengan produktifitas dan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan memperlihatkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan keyakinan dan kepercayaan investor bahwa return yang akan diterima tinggi (Nike et al., 2014).

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio Tobin's Q menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan cross-sectional dalam

pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan metode harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan dapat menunjukkan penilaian investor dari total semua ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika nilai Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika nilai Tobin's Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008)

4. Perencanaan Pajak

Perencanaan Pajak (*Tax Planning*) adalah langkah awal dalam manajemen pajak, pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penhematan pajak yang akan dilakukan. Pada umumnya penekanan perencanaan pajak adalah untuk meminimalkan kewajiban pajak. Untuk meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan maupun yang melanggar peraturan perpajakan (Suandy, 2011). Istilah yang sering digunakan adalah *tax avoidance* dan *tax evasion*, pengertian dari kedua istilah tersebut sebagai berikut:

- a. *Tax Avoidance* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan pengaturan hukum urusan pajak yang adil sehingga mengurangi kewajiban

pajaknya. Seringkali digunakan untuk menggambarkan penghindaran yang dicapai oleh penyingkapan buatan pribadi atau bisnis untuk memanfaatkan celah, ambiguitas, anomali atau kekurangan hukum perpajakan lainnya. Perundang-undangan yang dirancang untuk mengatasi penghindaran telah menjadi lebih umum dan seringkali melibatkan ketentuan yang sangat kompleks. (Lyons Susan M., 1996 dalam Suandy, 2011)

- b. *Tax Evasion* adalah pengurangan pajak dengan cara ilegal. Perbedaanannya, tidak selalu mudah untuk dilakukan. Beberapa contoh skema penghindaran pajak mencakup penempatan aset di yurisdiksi, menunda reparasi keuntungan dalam yurisdiksi asing dengan pajak rendah, memastikan bahwa keuntungan adalah modal daripada pendapatan sehingga keuntungannya tidak dikenai pajak (atau subjek dengan tingkat yang lebih rendah), penyebaran pendapatan kepada wajib pajak lainnya dengan tarif pajak yang lebih rendah, dan mengambil keuntungan dari insentif pajak. (Lyons Susan M., 1996, dalam Suandy, 2011)

Tujuan perencanaan pajak secara lebih khusus ditujukan untuk memenuhi hal-hal sebagai berikut: (1) Menghilangkan/menghapus pajak sama sekali (2) Menghilangkan/menghapus pajak dalam tahun berjalan (3) Menunda pengakuan penghasilan (4) Mengubah penghasilan rutin berbentuk *capital gain* (4) Memperluas bisnis atau melakukan ekspansi usaha dengan membentuk badan usaha baru. Sedangkan manfaat perencanaan pajak itu sendiri adalah: (1) Penghematan kas keluar, karena pajak yang merupakan unsur biaya dapat dikurangi (2) Mengatur aliran kas, karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diestimasi

kebutuhan kas untuk pajak dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat (Mangoting, 1999).

Perencanaan pajak dihitung menggunakan rumus *Tax Retention Rate* (tingkat retensi pajak) yang menganalisis suatu ukuran dari efektifitas manajemen pajak pada laporan keuangan perusahaan tahun berjalan. Perencanaan pajak (*tax planning*) sebagai proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga hutang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya berada dalam posisi yang minimal, sepanjang hal ini dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundangundangan yang berlaku (Mangoting, 1999)

5. *Corporate Governance*

Corporate Governance sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham, dan komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Terdapat empat prinsip yang harus diperhatikan dalam *corporate governance*, yaitu: (1) Transparansi (2) Dapat dipertanggungjawabkan (*Accountability*), (3) Kejujuran (*Fairness*) (4) Keberlanjutan (*Sustanbility*) (Sutedi, 2012).

Terdapat unsur *corporate governance* yang berasal dari dalam perusahaan (unsur yang selalu diperlukan di dalam perusahaan) dan unsur yang berasal dari luar perusahaan (unsur yang selalu diperlukan di luar perusahaan) unsur dan diluar perusahaan. Unsur dari dalam perusahaan yaitu, pemegang saham, direksi, dewan

komisaris, manajer, karyawan, system remuneration berdasar kinerja, dan komite audit. Sedangkan unsur yang diperlukan di dalam perusahaan yaitu, keterbukaan & kerahasiaan, transparansi, *accountability*, kejujuran, dan aturan dari *code of conduct*. Unsur dari luar perusahaan yaitu, kecukupan undang-undang & perangkat hukum, investor, institusi penyedia informasi, akuntan publik institusi yang memihak kepentingan publik bukan golongan, pemberi pinjaman, dan lembaga yang mengesahkan legalitas. Sedangkan unsur yang diperlukan di luar perusahaan yaitu, aturan dari *code of conduct*, kejujuran, *accountability*, dan jaminan hukum (Sutedi, 2012)

Manfaat *Corporate Governance* FCGI (2001) mengungkapkan bahwa *corporate governance* memiliki banyak manfaat bagi perusahaan antara lain: (1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada stakeholder. (2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*. (3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. (4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen (Yuono dan Widyawati, 2016).

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan control, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya

sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Mekanisme *corporate governance* menunjukkan hubungan antar berbagai pemakai kepentingan, baik internal maupun eksternal perusahaan, yang berguna dalam menentukan arah strategis serta mengawasi kinerja perusahaan. Secara spesifik mekanisme *corporate governance* harus didesain untuk mendukung jalannya aktivitas organisasi secara bertanggung jawab dan terkendali (Yuono dan Widyawati, 2016). Mekanisme CG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan principal. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi yang di dalamnya manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (Kusumaningtyas dan Andayani, 2015).

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan (Kusumaningtyas dan Andayani, 2015). Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan asuransi,

dana pensiun, reksadana, dan perusahaan lokal lain yang tidak memiliki hubungan afiliasi.

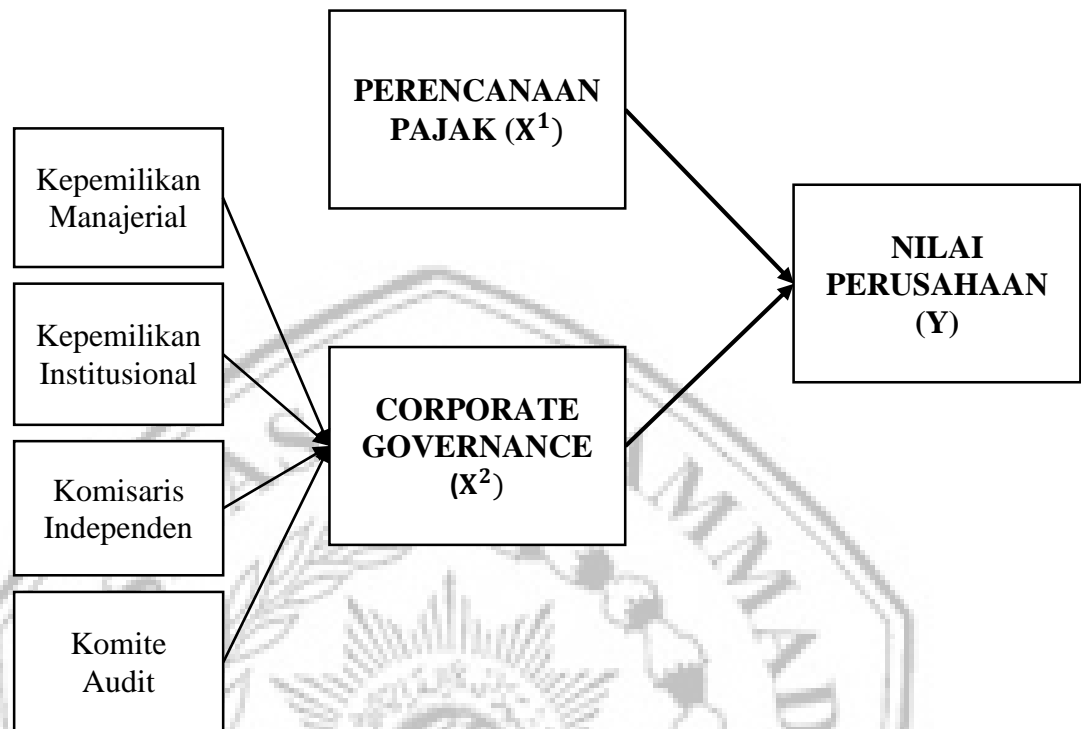
c. Komisaris Independen

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai hubungan afiliasi dan tidak mempunyai hubungan usaha langsung maupun tidak langsung dengan emiten atau perusahaan publik (Yuono dan Widyawati, 2016).

d. Komite Audit

Komite audit dibentuk untuk membantu dewan komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit internal dan eksternal. Komite audit bertugas melakukan pengawasan untuk meningkatkan efektivitas dalam menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai (Yuono dan Widyawati, 2016).

C. Rerangka Konseptual



D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika aktivitas perencanaan pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi laba lebih besar daripada *cost*-nya, prespektif tradisional. Sedangkan perencanaan pajak berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan jika manajer melakukan aktivitas perencanaan pajak guna menutupi tindakan oportunistik manajer dengan memanipulasi laba yang dilaporkan dan kurang transparan manajer dalam menjalankan operasional perusahaan, prespektif *agency theory*, (Desai et al., 2006

dalam Lestari, 2014). Penelitian terdahulu mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menghasilkan arah yang positif maupun negatif.

Penelitian dari Pradnyana dan Noviani (2017) negatif antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. Hubungan negatif menunjukkan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan, karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun image perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri.

Sedangkan penelitian yang menemukan hasil positif adalah penelitian yang dilakukan Lestari (2014) hasil yang positif, hal ini menggambarkan dengan melalui aktivitas perencanaan pajak yaitu melakukan penghindaran pajak agar beban pajak yang dibayarkan bisa ditekan serendah mungkin dengan cara memanfaatkan peraturan yang ada untuk memperoleh peningkatan laba setelah pajak yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H1: Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah agency conflict, dimana terdapat kepentingan antara manajemen

perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan (Yuono dan Widyawati, 2016). Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Kusumaningtyas dan Andayani, 2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan.

Penelitian Yuono dan Widyawati (2016) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan juga diprediksi akan meningkatkan nilai perusahaan.

H2a: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh institusi

keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Kusumaningtyas dan Andayani, 2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Yuono dan Widyawati (2016) dimana hasil penelitian diketahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin baik kinerja perusahaan, serta mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga manajemen lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan.

H2b: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

c. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme *Corporate Governance*. Menurut FCGI (2001) Dewan Komisaris merupakan inti dari Corporate Governance yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan kepada pengelola perusahaan (Yuono dan Widyawati, 2016).

Penelitian yang dilakukan Titah Kusumaningtyas dan Andayani (2015) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks

Srikehati. Dari hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa dewan komisaris independen kurang objektif dalam melakukan pengawasan terhadap dewan direksi, sehingga kinerja dewan direksi kurang begitu efektif dan efisien yang akhirnya berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Penjelasan dari hasil ini adalah kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi dari Bursa Efek Indonesia sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi.

H2c: Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit dibentuk untuk membantu dewan komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit internal dan eksternal. Komite audit bertugas melakukan pengawasan untuk meningkatkan efektivitas dalam menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai (Yuono dan Widyawati, 2016).

Penelitian Tsuroya et al., (2015) menemukan bahwa adanya komite audit dalam perusahaan manufaktur berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki komite audit menghasilkan nilai perusahaan yang baik dengan penerapan GCG dan

menunjukkan bahwa komite audit berjalan secara efektif sesuai dengan tujuan yang dilakukan *good corporate governance*

H2d: Komit Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

